

Makrofokus Sverige

Makroanalys - 11 november 2013

Bostadsbristen kostar 21 miljarder per år

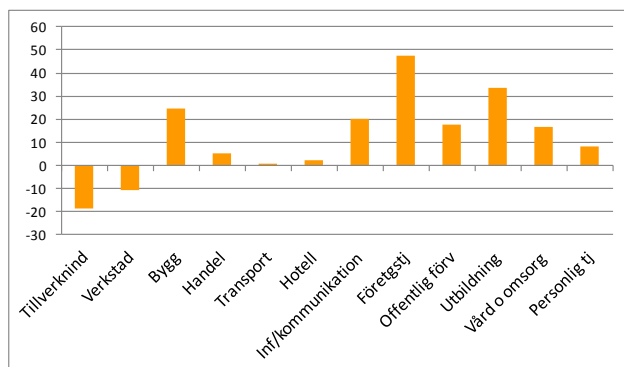
- Bostadsbristen i Stockholm leder till stigande bostadspriser samtidigt som det hämmar jobbskapandet.
- Riksbanken bakbunden av hushållens höga skuldsättning.
- Hushållens höga skuldsättning går inte enbart att lösa genom makrotillsyn eller höjd reporänta. Det underliggande och strukturella problemet ligger i att det byggs för lite bostäder.

Växande underutbud av bostäder i storstadsregionerna

Det råder bostadsbrist i de större städerna. Unga och de som står längst ifrån arbetsmarknaden är de som drabbas mest av bostadsbristen. Bostäder i områden där det finns jobb och studier för unga och till dem som står längst från arbetsmarknaden skulle bidra till en bättre fungerande arbetsmarknad och därmed lägre arbetslöshet. Bostadsbristen leder även till en ökad "insider-outsider" effekt där de som äger bostäder gynnas på bekostnad av de som står utan arbete. Det är främst i storstadsregionerna som bristen på bostäder hämmar arbetsmarknadens funktionsätt och tillväxten.

Jobbtillväxten i Sverige domineras av tjänstesektorn och det är inom tjänstesektorn det är lättast för arbetslösa unga att hitta ett jobb. Tillväxten i svensk ekonomi drivs i allt större utsträckning av tjänstesektorn. Sedan 2000 har produktionen ökat med närmare 30 procent i tjänstesektorn samtidigt som den har varit i stort sätt oförändrad i tillverkningsindustrin. Andelen anställda inom privata tjänsteföretag har ökat från 37 procent 1993 till 46 procent 2012 på arbetsmarknaden. Ökningen är störst inom kunskapsintensiva tjänsteföretag där andelen av totala antalet sysselsatta har ökat från 14 procent till 23 procent över samma period.

Förändringen i antal sysselsatta, 1000-tals personer, 2009-2012



Innovativa företag bidrar med tre jobb i lokala tjänsteföretag

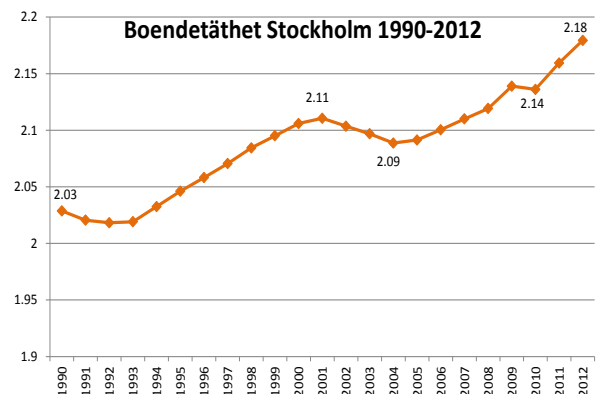
Empirisk forskning visar att det är kunskapsintensiva företag som driver jobbtillväxten på hela arbetsmarknaden. Den amerikanska professorn Enrico Moretti, tillsammans med den svenska forskaren Per Thulin, visar att för varje ny anställning av en universitetsutbildad i Sverige skapas det i genomsnitt tre nya jobb i den lokala tjänstesektorn. Efterfrågan på tjänster är särskilt hög bland de som är anställda inom innovativa högteknologiska branscher. Här är produktiviteten och därmed köpkraften som högst, för allt från avancerad juridisk patentrösning till restaurangbesök. En förutsättning för att dessa företag ska blomstra är att de verkar i dynamiska kluster. Empiriska studier av ny ekonomisk geografi visar att var du bedriver din verksamhet är avgörande för framgång. Kluster innebär tillgång till en dynamisk arbetsmarknad, avancerad forskning och god infrastruktur, inklusive en fungerande bostadsmarknad.

En av fem rekryteringar i svenska företag misslyckas. För många av dessa företag är bristen på bostäder en av anledningarna.

Bristen på bostäder i Stockholm leder till utebliven produktion och lägre sysselsättning

Vi bedömer att bostadsbristen kommer att kosta 21 miljarder per år i utebliven tillväxt de närmsta 20 åren. Beräkningarna bygger på skillnaden i sysselsättning och produktion till följd av lägre befolkningstillväxt i Stockholmregionen till följd av bostadsbrist. 11 miljarder är direkta kostnader för produktionsbortfall. Om man lägger till dynamiska effekter på arbetsmarknaden från lägre sysselsättning i den lokala tjänstesektorn ökar kostnaden av bostadsbristen med ytterligare 10 miljarder.

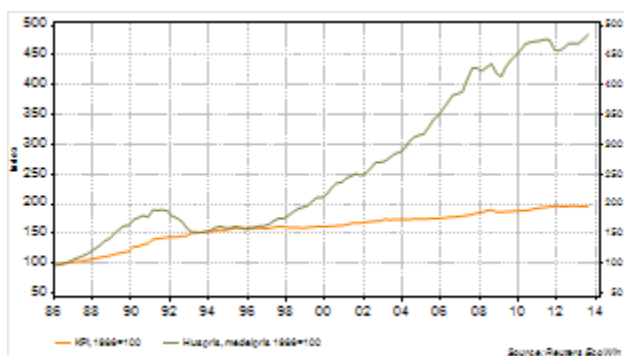
De direkta kostnaderna för bostadsbristen bygger på beräkning av att antalet sysselsatta i regionen blir färre än vad som skulle vara fallet om bostadsbyggandet motsvarade en befolkningsökning utan bostadsbrist. Denna beräkning bygger på oförändrad sysselsättningsgrad och tar inte hänsyn till att bostadsbristen hämmar rörligheten på arbetsmarknaden.



För att kvantifiera den indirekta effekten på sysselsättning och produktion använder vi oss av Morettis empiriska forskning om multiplikatoreffekter och dynamiska kluster. Vi använder denna forskning eftersom det är inom de lokala tjänsteföretagen som unga arbetslösa och de som står längst från arbetsmarknaden lättast kan hitta nya jobb. Arbetslösheten i Sverige är koncentrerad till ungdomar och de med utländsk bakgrund. Det är samtidigt de som drabbas mest av den höga kostnaden för att köpa en bostad och bristen på hyresrätter. För varje jobb som inte tillsätts inom den innovativa sektorn, förloras i genomsnitt tre jobb inom den lokala tjänstesektorn.

Vår beräkning bygger på utvecklingen av den kunskapsintensiva delen av privata tjänsteföretag. Vi utgår från sysselsättningstillväxten inom denna sektor och räknar hur många jobb som skulle ha funnits utan brist på bostäder. Detta multipliceras med multiplikatoreffekten tre, dvs för varje jobb som inte tillsätts inom den innovativa tjänstesektorn förloras tre jobb inom den lokala tjänstesektorn.

KPI och husprisutveckling, 1986=100



Flaskhalsar på bostadsmarknaden hämmar byggandet

För att svensk ekonomi och svenska företag ska kunna växa behöver vi skapa förutsättningar för dynamiska kluster genom att säkerställa tillgång till bostäder. Det är hög tid att undanröja de flaskhalsar som finns på bostadsmarknaden, både vad gäller byggande och rörlighet.

Sveriges strukturomvandling följer en internationell trend driven av digitalisering, internationalisering och urbanisering. Svensk tillverkningsindustri har varit bra på att anpassa sig till denna omställning. Innovativa kluster, inom exempelvis IT och life science, växer fram i storstadsregionerna.

En bostadspolitik som leder till ett ökat byggande och ökad rörlighet på bostäder kan öka potentiell tillväxt.

Analytiker

Anna Felländer, tf chefekonom, chef för makroanalysen, Swedbank

Anna Breman, fil dr nationalekonomi, senior makroanalytiker, Swedbank

Kontaktinformation

Swedbank Large Corporates & Institutions

Regeringsgatan 13
105 34 Stockholm
<https://research.swedbank.se>

Ränte- och valutahandel

Chef
Jan Peter Larsson
Tel: +46 8 585 977 36
e-mail: jan.peter.larsson@swedbank.se

Institutionell Kundhandel

Chef
Eindrude Stien
Tel: + 47 2311 6248
e-mail: eindrude.stien@swedbank.se

Kundhandel Stora företag

Chef
Charlotte Aleblad
Tel: +46 8 5859 77 15
e-mail: charlotte.aleblad@swedbank.se

Analys

Chef
Angelique Angervall
Tel: +46 70 343 5506
e-mail: angelique.angervall@swedbank.se

Makroanalys

Chef
Anna Felländer
Tel: +46 8 700 99 64
e-mail: anna.fellander@swedbank.se

Strategi

Chef
Ott Jalakas
Tel: +46 72 242 53 90
e-mail: ott.jalakas@swedbank.se

Analys

Makro
Tf Chefekonom
Anna Felländer
Tel: +46 8 700 99 64
e-mail: anna.fellander@swedbank.se

Knut Hallberg
Tel: +46 8 700 93 17
e-mail: knut.hallberg@swedbank.se

Jörgen Kennemar
Tel: +46 8 700 98 04
e-mail: jorgen.kennemar@swedbank.se

Åke Gustafsson
Tel: +46 8 700 91 45
e-mail: ake.gustafsson@swedbank.se

Magnus Alvesson
Tel: +46 8 5859 33 41
e-mail: magnus.alvesson@swedbank.se

Anna Breman
Tel: +46 70 314 95 87
e-mail: anna.breman@swedbank.se

Cathrine Danin
Tel: +46 8 5859 34 92
e-mail: cathrine.danin@swedbank.se

Valutor
Anders Eklöf
Tel: +46 8 700 91 38
e-mail: anders.eklof@swedbank.se

Tillväxtmarknader
Hans Gustafson
Tel: +46 8 700 91 47
e-mail: hans.gustafson@swedbank.se

FI
Jerk Matero
Tel: +46 8 700 99 76
e-mail: jerk.matero@swedbank.se

Kundhandel

Krediter
Fredrik Boklund
Tel: +46 8 700 99 17
e-mail: fredrik.boklund@swedbank.se

Institutionell kundhandel
Claes Göthman
Tel: +46 8 700 92 80
e-mail: claes.gothman@swedbank.se

Tillväxtmarknader
Peter Granqvist
Tel: +46 8 700 99 95
e-mail: peter.granqvist@swedbank.se

Kundhandel Stora företag Stockholm
Simon Oljans
Tel: +46 (0)8 700 99 14
e-mail: simon.oljans@swedbank.se

Kundhandel Stora företag Göteborg
Klas Sandesjö
Tel: +46 31 739 78 01
e-mail: klas.sandesjo@swedbank.se

Kundhandel Stora företag Malmö
Lars Andersson
Tel: +46 40 24 22 84
e-mail: lars.a.andersson@swedbank.se

Disclaimer

What our research is based on

Swedbank Research a unit within Large Corporates & Institutions bases the research on a variety of aspects and analysis.

For example: A fundamental assessment of the cyclical and structural economic, current or expected market sentiment, expected or actual changes in credit rating, and internal or external circumstances affecting the pricing of selected FX and fixed income instruments.

Based on the type of investment recommendation, the time horizon can range from short-term up to 12 months.

Recommendation structure

Recommendations in FX and fixed income instruments are done both in the cash market and in derivatives.

Recommendations can be expressed in absolute terms, for example attractive price, yield or volatility levels. They can also be expressed in relative terms, for example long positions versus short positions.

Regarding the cash market, our recommendations include an entry level and our recommendation updates include profit and often, but not necessarily, exit levels. Regarding recommendations in derivative instruments, our recommendation include suggested entry cost, strike level and maturity.

In FX, we will only use options as directional bets and volatility bets with the restriction that we will not sell options on a net basis, i.e. we will only recommend positions that have a fixed maximum loss.

Analyst's certification

The analyst(s) responsible for the content of this report hereby confirm that notwithstanding the existence of any such potential conflicts of interest referred to herein, the views expressed in this report accurately reflect their personal views about the securities covered. The analyst(s) further confirm not to have been, nor are or will be, receiving direct or indirect compensation in exchange for expressing any of the views or the specific recommendation contained in the report.

Issuer, distribution & recipients

This report by Swedbank Research is issued by the Swedbank Large Corporates & Institutions business area within Swedbank AB (publ) ("Swedbank"). Swedbank is under the supervision of the Swedish Financial Supervisory Authority (Finansinspektionen).

In no instance is this report altered by the distributor before distribution.

In Finland this report is distributed by Swedbank's branch in Helsinki, which is under the supervision of the Finnish Financial Supervisory Authority (Finanssivalvonta).

In Norway this report is distributed by Swedbank's branch in Oslo, which is under the supervision of the Financial Supervisory Authority of Norway (Finanstilsynet).

In Estonia this report is distributed by Swedbank AS, which is under the supervision of the Estonian Financial Supervisory Authority (Finantsinspeksioon).

In Lithuania this report is distributed by "Swedbank" AB, which is under the supervision of the Central Bank of the Republic of Lithuania (Lietuvos bankas).

In Latvia this report is distributed by Swedbank AS, which is under the supervision of The Financial and Capital Market Commission (Finanšu un kapitāla tirgus komisija).

In the United States this report is distributed by Swedbank First Securities LLC (Swedbank First), which accepts responsibility for its contents. This report is for distribution only to institutional investors. Any United States institutional investor receiving the report, who wishes to effect a transaction in any security discussed in the report, should do so only through Swedbank First. Swedbank First is a U.S. broker-dealer, registered with the Securities and Exchange Commission, and is a member of the Financial Industry Regulatory Authority. Swedbank First is part of Swedbank Group.

For important U.S. disclosures, please reference: <http://www.swedbankfs.com/disclaimer/index.htm>

In the United Kingdom this communication is for distribution only to and directed only at "relevant persons". This communication must not be acted on – or relied on – by persons who are not "relevant persons". Any investment or investment activity to which this document relates is available only to "relevant persons" and will be engaged in only with "relevant persons". By "relevant persons" we mean persons who:

- Have professional experience in matters relating to investments falling within Article 19(5) of the Financial Promotions Order.
- Are persons falling within Article 49(2)(a) to (d) of the Financial Promotion Order ("high net worth companies, unincorporated associations etc").
- Are persons to whom an invitation or inducement to engage in investment activity (within the meaning of section 21 of the Financial Services and Mar-

kets Act 2000) – in connection with the issue or sale of any securities – may otherwise lawfully be communicated or caused to be communicated.

Limitation of liability

All information, including statements of fact, contained in this research report has been obtained and compiled in good faith from sources believed to be reliable. However, no representation or warranty, express or implied, is made by Swedbank with respect to the completeness or accuracy of its contents, and it is not to be relied upon as authoritative and should not be taken in substitution for the exercise of reasoned, independent judgment by you.

Be aware that investments in capital markets – such as those described in this document – carry economic risks and that statements regarding future assessments comprise an element of uncertainty. You are responsible for such risks alone and we recommend that you supplement your decision-making with that material which is assessed to be necessary, including (but not limited to) knowledge of the financial instruments in question and the prevailing requirements as regards trading in financial instruments.

Opinions contained in the report represent the analyst's present opinion only and may be subject to change. In the event that the analyst's opinion should change or a new analyst with a different opinion becomes responsible for our coverage of the company, we shall endeavour (but do not undertake) to disseminate any such change, within the constraints of any regulations, applicable laws, internal procedures within Swedbank, or other circumstances.

If you are in doubt as to the meaning of the recommendation structure used by Swedbank in its research, please refer to "Recommendation structure".

Swedbank is not advising nor soliciting any action based upon this report. If you are not a client of ours, you are not entitled to this research report. This report is not, and should not be construed as, an offer to sell or as a solicitation of an offer to buy any securities.

To the extent permitted by applicable law, no liability whatsoever is accepted by Swedbank for any direct or consequential loss arising from the use of this report.

Conflicts of interest

In Swedbank LC&I, internal guidelines are implemented in order to ensure the integrity and independence of the research analysts.

For example:

- Research reports are independent and based solely on publicly available information.
- The analysts are not permitted, in general, to have any holdings or any positions (long or short, direct or via derivatives) in such Financial Instruments that they recommend in their investment analysis.
- The remuneration of staff within the Swedbank Research department may include discretionary awards based on the firm's total earnings, including investment banking income. However, no such staff shall receive remuneration based upon specific investment banking transactions.

Planned updates

An investment recommendation is normally updated twice a month.

Reproduction & dissemination

This material may not be reproduced without permission from Swedbank Research. This report is not intended for physical or legal persons who are citizens of, or have domicile in, a country in which dissemination is not permitted according to applicable legislation or other decisions.

Produced by Swedbank Research a unit within Large Corporates & Institutions, Stockholm.

Address

Swedbank LC&I, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm.

Visiting address: Regeringsgatan 13, Stockholm